

学校编码：10384  
学号：15420111151915

分类号\_\_密级\_\_  
UDC\_\_

厦门大学

硕 士 学 位 论 文

人民币国际化问题的实证研究

Empirical Study on RMB Internationalization

王斐斐

指导教师姓名：沈绿珠 副教授

专 业 名 称：统计学

论文提交日期：2014 年 3 月

论文答辩时间：

学位授予日期：

答辩委员会主席：\_\_

评阅人：\_\_

2014 年 3 月



## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（        ） 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，  
于        年        月        日解密，解密后适用上述授权。

（        ） 2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年        月        日



## 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为( )课题(组)的研究成果,获得( )课题(组)经费或实验室的资助,在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日



## 摘要

自 2008 年的金融危机之后，中国经济的世界影响力迅速提高。作为世界第二大经济体，中国经济已经具有举足轻重的地位。然而，经济大国并没有带来货币大国的地位，人民币的国际化程度远远落后于中国经济的世界地位，因此加速人民币国际化进程、提升人民币在世界范围的影响力的呼声越来越高。不少学者对人民币国际化问题进行了研究，包括人民币国际化的必要条件、人民币国际化带来的收益和成本、人民币国际化的风险防范等。然而，大多数的研究都局限于定性研究。

本文旨在对人民币国际化问题进行定量研究，弥补以往的研究在实证方面的不足。首先，本文梳理了国内外对货币国际化以及人民币国际化的研究成果，定性分析了货币国际化的条件以及相关理论，并就人民币国际化已经具备的条件进行定性分析。然后，本文从两个角度进行实证研究。第一个是判断人民币国际化的时机是否已经成熟。本文以美元、日元、英镑以及欧元这四种国际化程度最高的货币为样本，建立面板数据模型，定量分析货币国际化程度的影响因素及其影响程度。随后，将人民币的相关数据代入该模型，估计出人民币的理论国际化水平，并对比人民币的实际国际化水平，判断人民币国际化的时机是否已经成熟。研究发现，人民币理论上可以达到的国际化水平远远超过了人民币实际的国际化水平，因此大力推进人民币国际化的时机已经成熟。第二个角度是判断人民币是否应该进行国际化。本文分析了人民币国际化带来的收益和成本，对可计量的部分进行定量计算，通过权衡收益和成本，回答了这个问题。研究发现，人民币国际化带来的收益远远超过其风险和成本，为了获得可观的收益，应该推进人民币国际化。最后，本文根据实证研究结果提出一系列的建议。

本文的创新之处在于，一是通过构建面板数据模型，从定量的角度判断人民币国际化的时机是否已经成熟；二是定量计算了人民币国际化的可计量收益，更好地衡量了人民币国际化的收益，为人民币是否应该进行国际化提供实证支撑。

**关键字：**人民币；国际化；定量研究





## **Abstract**

Since the financial crisis in 2008, China's influence on the world economy has been increasing rapidly. However, the status of RMB does not match the status of China's economy. As a result, more and more people appeal for the acceleration of the internationalization process of RMB. Actually, there are many scholars who have studied the issue of RMB internationalization, including the requirements for RMB internationalization, the benefits and costs of RMB internationalization, how to prevent the risks of RMB internationalization and so on. However, most studies are qualitative.

This paper aims to do quantitative research on the issue of RMB internationalization, supplementing the studies on this issue. Firstly, the paper reviews the previous research achievements on currency internationalization and RMB internationalization, then qualitatively analyzes the conditions RMB already has to be internationalized. Then the paper aims to answer two questions through empirical research. The first question is whether the time for RMB internationalization has come. To answer this question, a panel data model based on dollar, yen, pound sterling and euro is established. By analyzing the panel data model, we get the influencing factors of currency internationalization and their respective influence. Subsequently, we put the data of RMB into the model to estimate the theoretical internationalization level of RMB. By contrasting the theoretical level and real level, we judge the relative process of RMB internationalization, then whether the conditions for promoting RMB internationalization are ripe can be told. The second question is whether RMB should be internationalized. By analyzing the benefits and costs RMB internationalization can bring, we can tell whether RMB internationalization is advantageous. The study finds out that the benefits of RMB internationalization far exceed its costs. In order to obtain the substantial benefits, we should promote the process of RMB internationalization. Finally, this paper proposes several recommendations based on empirical findings.

The innovations of this paper are as follows: firstly, panel data model is established to determine quantitatively whether it is high time to promote RMB internationalization. Secondly, benefits of RMB internationalization are quantified to determine whether we should promote RMB internationalization.

**Key words:** RMB; Internationalization; Empirical Study



## 目录

1.绪论 .....	1
1.1 研究背景与意义 .....	1
1.2 国内外研究现状 .....	2
1.2.1 货币国际化的定义 .....	2
1.2.2 货币国际化的条件 .....	3
1.2.3 货币国际化的成本与收益分析.....	5
1.2.4 人民币国际化的路径选择.....	7
1.3 本文的主要内容与研究方法.....	9
1.4 本文的创新点 .....	10
2.货币国际化及其相关理论分析 .....	12
2.1 货币国际化的概念 .....	12
2.2 货币国际化的理论基础 .....	13
2.2.1 最佳货币区 .....	13
2.2.2 金融深化理论 .....	14
2.2.3 三元悖论 .....	16
2.3 货币国际化的条件分析 .....	17
2.4 货币国际化的成本与收益分析.....	20
2.4.1 货币国际化的收益 .....	21
2.4.2 货币国际化的成本 .....	26
3.人民币国际化相对进程的实证研究.....	29
3.1 人民币国际化的现状 .....	29
3.2 实证模型 .....	35
3.3 本章小结 .....	48
4.人民币国际化的成本与收益分析 .....	50
4.1 人民币国际化的收益 .....	50
4.1.1 可计量的收益 .....	50
4.1.2 不可计量的收益 .....	54
4.2 人民币国际化的成本 .....	56
4.3 本章小结 .....	58
5.结论与建议 .....	60
5.1 结论 .....	60
5.2 建议 .....	61
[参考文献].....	64
致谢 .....	68



## Table of Contents

Chapter1 Preface.....	1
Section1 Background.....	1
Section2 Current Research Status.....	2
1.2.1 Definition of Currency Internationalization.....	2
1.2.2 Requirements for Currency Internationalization.....	3
1.2.3 Benefits and Costs of Currency Internationalization .....	5
1.2.4 Routes for RMB Internationalization.....	7
Section3 Main Contents and Research Methods.....	9
Section4 Innovations.....	10
Chapter2 Currency Internationalization and its related theories.....	12
Section 1 Definition.....	12
Section 2 Related theories.....	13
2.2.1 Optimum Currency Area.....	13
2.2.2 Theory of Financial Deepening.....	14
2.2.3 Theory of Impossible Trinity .....	16
Section 3 Requirements for Currency Internationalization.....	17
Section 4 Benefits and Costs of Currency Internationalization .....	20
2.4.1 Benefits of Currency Internationalization.....	21
2.4.2 Costs of Currency Internationalization .....	26
Chapter 3 Empirical Study on the Relative Process of RMB Internationalization .....	29
Section 1 Current Status of RMB Internationalization .....	29
Section 2 Empirical Model .....	35
Section 3 Summary of this Chapter .....	48
Chapter 4 Benefits and Costs of RMB Internationalization .....	50
Section 1 Benefits of RMB Internationalization.....	50
4.1.1 Quantifiable Benefits .....	50
4.1.2 Non-quantifiable Benefits.....	54
Section 2 Costs of RMB Internationalization .....	56
Section 3 Summary of this Chapter .....	58
Chaper 5 Conclusion and Suggestions.....	60
Section 1 Conclusion .....	60
Section 2 Suggestions .....	60
References .....	64
Acknowledgement .....	68



## 1. 绪论

### 1.1 研究背景与意义

自 2008 年的金融危机之后，中国经济的世界影响力加速提高。过去，作为“世界工厂”的中国通过出口和投资创造了一个奇迹，然而中国对世界的影响绝大部分体现在向世界输出廉价的“中国制造”产品上。现在，中国经济的影响力不再局限于供给廉价的产品，也在于中国经济的繁荣是维持世界范围内对经济的信心的关键，更在于中国改革与发展的相关政策将极大的影响全球资本的流动、全球制造业及服务业的重心转移、世界经济的稳定与繁荣等等。总之，作为世界第二大经济体，中国经济已经具有举足轻重的地位。然而，其法定货币人民币的影响力却远远没有达到相应的程度。据有关国际金融机构测算，人民币国际化率只有 2%，而中国经济占世界 GDP 的比重已经高达 12.5%。因此，加速人民币国际化进程、提升人民币在世界范围的影响力一直是理论界以及相关市场主体的热点话题。

对于人民币国际化这个问题，很多学者认为国际化的人民币对中国和全球都将带来巨大的收益，积极推进人民币国际化是必然之举。同时，中国政府和政策制定者也持积极乐观态度。从 2004 年 2 月底开始，香港开展离岸人民币业务，十年来，人民币资金池从区区百亿的规模突破万亿；自 2009 年批准人民币跨境贸易结算以来，其规模也快速增长。而香港的人民币业务仅仅是人民币国际化的试探过程，其成功将引导人民币国际化的进一步开展。自金融危机爆发以来，人民银行先后与韩国、马来西亚、白俄罗斯、印度尼西亚、阿根廷等国的央行签订了双边货币互换协议，一方面展示央行推广人民币跨境使用的意向；另一方面也说明人民币的可接受性提高。去年上海自贸区的建立以及一系列开放金融服务业的意见的出台则被视为中国政府推进金融改革，进一步加快人民

币国际化进程的决心。而随着跨境人民币业务的规模持续扩大，已被提上日程的人民币国际清算系统也将落户上海。随着上海完善其人民币定价、清算、交易等职能，以及自贸区与“四个中心”建设的联动，上海作为全球人民币中心的定位呼之欲出，而其核心地位的确立不仅能引领中国的改革进程，也将极大的便利人民币国际化进程。根据环球银行金融电信协会(SWIFT)2013年12月3日的报告，人民币已经取代欧元，成为全球第二大贸易融资货币，而其作为全球支付货币的地位则维持在第12名不变。根据SWIFT的数据，在传统贸易融资工具——信用证和托收的使用中，采用人民币作为计价及结算货币的比率，已由2012年1月的1.89%，增至今年10月的8.66%，市场占有率排行第二。同时，人民币在与周边国家的经贸往来中已经占据主导地位。不少学者预测，人民币很快将成为亚洲的核心货币。未来，人民币更是会成为全球主要储备货币之一。

但是，也有不少学者认为中国资本市场的广度和深度还不足；同时，人民币不仅要面对新兴国家的竞争，还要迎接现行主要国际货币的阻碍与挑战，制约人民币国际化进程的因素还有很多。因此，在对待这个问题时，应该谨慎，而不是盲目乐观。然而，当前对人民币国际化问题的研究大多停留在定性分析的层面，很少通过实证研究来探讨这个问题，这必然不利于对该问题的深入研究。本文旨在通过实证研究来判断人民币国际化的条件是否已经成熟，并对人民币国际化的成本收益进行定量分析，为人民币国际化问题提供一些新颖的研究视角。

## 1.2 国内外研究现状

### 1.2.1 货币国际化的定义

研究货币国际化问题，必须首先厘清其定义。国内外学者从不同的角度出发对这一问题进行了深入研究。一些学者从货币职能的角度出发定义货币国际化。Cohen（1971）提出货币国际化是一国货币在国内的职能向国外扩张的过程。政



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库